

Econ. Brasil

O cenário ainda não é seguro

No final da semana passada, o Banco Central do Brasil divulgou a sua costumeira nota sobre o comportamento do balanço de pagamentos nos três meses encerrados em outubro.

Não fossem os acontecimentos do final de outubro e do início de novembro (estes, aliás, não incluídos na nota), poder-se-ia dizer que as contas externas brasileiras caminhavam com perspectivas francamente favoráveis.

Nesse sentido, destacava-se, por exemplo, a informação de que o terceiro trimestre caracterizou-se "por expressivo ingresso de capitais de longo prazo", que geraram superávit de US\$ 4,5 bilhões, suficiente para reverter o déficit registrado no primeiro semestre "e possibilitar acumulação de US\$ 2,3 bilhões de reservas no ano, até setembro".

Ou seja, até setembro último o desempenho do balanço de pagamentos mostrava-se altamente positivo e, para quem acompanhasse as contas, o cenário não poderia oferecer preocupações. E tanto não oferecia que os investimentos estrangeiros líquidos no período alcançaram US\$ 19,7 bilhões, praticamente o dobro do registrado em igual período de 1996.

A má notícia surgiu no final do mês de outubro e está refletida na segunda parte da nota. Aí se lê que a atuação do Banco Central nos segmentos livre e flutuante do mercado de câmbio "resultou em vendas líquidas de US\$ 7,1 bilhões em outubro". Observe-se que, em curíssimo período de apenas uma semana, no final do mês passado, o País perdeu muito mais do que as reservas acu-

muladas no ano todo. Somando-se essa evasão derivada da turbulência dos mercados internacionais aos pagamentos normais que o BC tinha de fazer no mês, o resultado foi uma redução de US\$ 8,3 bilhões nas reservas, as quais, de mais de US\$ 61 bilhões no final de setembro, caíram para cerca de US\$ 53 bilhões um mês depois.

É necessário frisar que, apesar disso, esse nível ainda é bastante confortável, o que indica que a política de acumulação de reservas levada

A política de acumulação de reservas comprovou seu acerto nos últimos dias

a efeito anteriormente foi saudável e deve ser elogiada, pois sem ela estaríamos em situação muito mais difícil. Mas a rapidez com que as reservas podem-se evaporar é uma lição que deve ficar gravada no espírito de todos, particularmente dos críticos da política governamental.

A nota não informava, e não se sabe ainda, qual foi a continuidade do problema, ou seja, como se comportaram as reservas neste início de novembro. Ainda na sexta-feira o chefe do Departamento Econômico do BC, Altamir Lopes, informava que já tinha havido recuperação de parte dos US\$ 8,3 bilhões escoados em outubro, mas não mencionou cifras, assegurando apenas que "os bancos já estão quase novamente vendidos em dólar, em função da elevação das taxas de juros".

Indiretamente, essa informação podia ser corroborada pelo comportamento das cotações do

mercado futuro, na quinta e sexta-feira, em que os contratos de dólar se desvalorizavam e os de juros se valorizavam. Esse movimento pode também ter sido favoravelmente influenciado pelas decisões do BC de encurtar os prazos de rolagem de compromissos externos e de novos compromissos, que reforçam a garantia de permanência da política cambial e dão aos agentes situação mais confortável, caso desejem maior flexibilidade nas suas operações.

Alguns analistas norte-americanos têm manifestado, porém, que, apesar da firmeza e oportunidade das medidas do governo brasileiro, o real ainda pode sofrer novas pressões, seguidas de dúvidas sobre a capacidade de resistência a tais pressões.

Seja por essas manifestações, seja pela incerteza sobre como se comportará ainda o mercado internacional, seja pela ausência de informações exatas sobre a movimentação das reservas nos últimos dias, não se pode afirmar que a semana se abra sobre um cenário de tranquilidade. Em todo caso, o governo brasileiro ainda tem munição sobressalente para utilizar na defesa do real, uma delas mencionada na semana passada – o apoio do FMI –, descartada por desnecessária, mas utilizável. Aliás, pelo menos no terreno psicológico esse apoio já veio nas palavras do diretor-gerente da entidade, Michel Camdessus, que considerou adequadas as medidas do governo brasileiro. Esperemos que se reforce no relatório da missão do FMI que nos estará visitando. ■